

CARTA DO GESTOR Nº 32 – MAIO DE 2022

Caros(as) investidores(as),

Nesta carta, comentaremos os resultados do fundo no mês de maio, abordaremos nossa visão de cenário internacional e local e explicitaremos o posicionamento do nosso fundo ACE Capital FIC FIM (por meio do ACE Capital Master FIM) neste início de junho.

1- Resultados

O ACE Capital FIC FIM registrou ganho de 0,96% em maio; ganho de 8,66% no acumulado do ano (199% do CDI); ganho de 11,70% no acumulado dos últimos 12 meses (148% do CDI ou CDI+3,53% a.a.); e acumula retorno de 30,38% desde seu início em 30/09/2019 (228% do CDI ou CDI+5,42% a.a.).

Em maio, as contribuições dos principais livros para o fundo foram pequenas, com algum resultado positivo do livro de Moedas & Cupom Cambial, vindo da compra do real, e negativo do livro de Valor Relativo. O portfólio teve uma performance pior na primeira quinzena do mês, quando os ativos responderam a uma chance maior de recessão global, mas se recuperou na segunda quinzena à medida que o mercado foi se normalizando e voltando para o tema principal: alta da inflação e normalização de juros.

Resultados do Fundo por Estratégia

	Mar-22	Abr-22	Mai-22	2022	12 Meses	Início
Renda Fixa	1,84%	2,38%	0,02%	4,71%	6,75%	18,80%
Renda Variável	-0,37%	0,29%	0,13%	-0,60%	-1,91%	2,17%
Moedas e Cupom Cambial	0,46%	-0,13%	0,21%	0,95%	1,33%	3,36%
Valor Relativo	0,60%	0,37%	-0,11%	0,94%	1,11%	2,00%
Total de Valor Adicionado	2,53%	2,91%	0,25%	6,00%	7,27%	26,34%
CDI	0,92%	0,83%	1,03%	4,34%	7,89%	13,34%
Taxas, Custos e Outros	-0,46%	-0,67%	-0,33%	-1,68%	-3,46%	-9,29%
ACE Capital FIC FIM	3,00%	3,08%	0,96%	8,66%	11,70%	30,38%

CARTA DO GESTOR Nº 32 – MAIO DE 2022

2- Cenário

Internacional

No geral, o mês de maio seguiu no mesmo tom que temos visto já há algum tempo nos mercados: pressão altista das principais *commodities* globais, surpresas altistas de inflação nos quatro cantos do mundo e os principais bancos centrais adotando tom cada vez mais alarmado com as pressões inflacionárias.

Recessão iminente? Nos Estados Unidos, algumas surpresas negativas de dados de construção e *surveys* industriais levaram o mercado a precificar um maior risco de recessão no curto prazo. Nosso entendimento sobre a economia americana é de que existe bastante *momentum* na recuperação pós-pandemia e que, por ora, os sucessivos choques de incerteza e aperto das condições financeiras não serão suficientes para causar uma recessão.

De fato, o balanço do setor privado está saudável e existe espaço para o consumo de serviços seguir recuperando o espaço perdido durante a pandemia. Além disso, a economia aquecida deve seguir incentivando o crescimento da força de trabalho, principalmente levando em consideração o número expressivo de vagas abertas em todos os principais setores da economia americana.

Inflação segue como problema principal. Nós acreditamos que o controle da inflação exigirá um aperto expressivo de política monetária por parte do Fed, que terá que subir o juro além do que está precificado para conseguir criar o *slack* econômico necessário para atingir seus objetivos. Nessa linha, alguns diretores do Fed começaram a reconhecer a possibilidade de continuar subindo o juro a um ritmo acelerado por mais reuniões, de forma a superar o juro neutro ainda este ano.

Guerra. Na Europa, o foco dos mercados continua sendo a guerra. Os líderes europeus conseguiram finalmente acordar sobre o formato das sanções ao petróleo russo, o que colocou pressão altista adicional sobre o preço do

CARTA DO GESTOR Nº 32 – MAIO DE 2022

combustível. Além disso, as seguradoras europeias não poderão mais prestar o serviço de segurar o carregamento de petróleo vindo da Rússia, independente do destino do carregamento, o que vai prejudicar o escoamento da *commodity* para outras localidades. Pelo lado do gás, a ausência de fontes alternativas de abastecimento tem feito com que os líderes europeus optem pela continuidade da importação do gás russo.

Ainda assim, preços altos, bem como o risco de desabastecimento, têm levado à redução do consumo da *commodity* e à redução do *share* do gás russo no total consumido. O nível dos estoques do combustível também está subindo de forma acelerada, o que ao longo do tempo deve reduzir o risco de disrupção econômica por falta de abastecimento.

Covid. Na China, o cenário continua um tanto quanto nebuloso e dependente principalmente do controle do Covid. Difícil dizer como será a evolução do vírus no país, mas seguimos acreditando que o governo conseguirá evitar uma desaceleração muito brusca da economia. Medidas de incentivo à infraestrutura e alívio regulatório em *housing* devem favorecer a estabilização da economia e alguns dados de atividade mais recentes já sinalizam nesta direção.

Conclusão. Seguimos acreditando que as grandes economias do mundo conseguirão evitar uma recessão em 2022 e que a inflação global seguirá pressionada pela dinâmica de reabertura do setor de serviços e por problemas de abastecimento de *commodities* e de bens industriais. A resposta dos bancos centrais, diferentemente da década passada, estará mais focada em controlar a inflação, ou seja, os juros seguirão subindo por mais tempo do que ficamos acostumados.

Brasil

Inflação e eleição. Ao longo do mês de maio, o debate macroeconômico foi centrado em medidas para mitigar as altas de preços, especialmente na energia elétrica e combustíveis. Aproveitando-se da arrecadação recorde, o principal projeto (PLP 18) tem como objetivo reduzir a carga tributária incidente sobre esses produtos via ICMS, o que afetaria principalmente

CARTA DO GESTOR Nº 32 – MAIO DE 2022

estados e municípios. O impacto estimado do projeto já aprovado na Câmara está na casa de 180 bps de inflação e R\$ 100 bilhões por ano de perda de arrecadação para os entes federados. Acreditamos que, devido ao seu grande apelo eleitoral, essa medida tem grandes chances de ser aprovada pelo Congresso, embora em versão atenuada. Resta saber se haverá interferência do STF sobre o assunto ou não.

Além do impacto direto dessa medida sobre a inflação, o fiscal etc., há bons motivos para acreditar que esta medida terá impacto eleitoral relevante. Como mostram os últimos dados, em termos de crescimento e geração de empregos, o cenário está bastante favorável para o governo. Segue a inflação como grande vulnerabilidade eleitoral do Presidente Jair Bolsonaro, fato que esta medida pode ajudar a compensar ao menos parcialmente.

Projeções. Nosso cenário de crescimento para o PIB 2022 foi revisado levemente para cima, de 1,5% para 2%, e o viés de nossa projeção é altista. Na inflação, também seguiram as revisões para cima. Para este ano, esperamos alta de 8,8% para o IPCA (sem novos reajustes de gasolina e contemplando parcialmente os efeitos baixistas do PLP 18 discutido acima) e 4,9% para o ano que vem.

Em relação à Selic, segue difícil a vida do Banco Central com as sucessivas revisões para cima de inflação. Apesar do Focus “oficial” do Banco Central não estar sendo divulgado, versões feitas por participantes do mercado sugerem que segue o processo de deterioração das expectativas tanto para esse ano quanto para o ano que vem. Desse modo, acreditamos que veremos duas altas adicionais de 50 bps na taxa Selic, levando-a para 13,75%.

3- Posicionamento

O fundo mantém seu portfólio direcionado para um cenário global de inflação mais persistente e de elevação maior dos juros, com eventuais consequências negativas nos mercados acionários. Detalhamos, a seguir, o posicionamento atual do fundo dentro das nossas 4 estratégias principais.

CARTA DO GESTOR Nº 32 – MAIO DE 2022

Renda Fixa. Estamos aplicados em juros reais intermediários por conta da expectativa do encerramento do ciclo de alta da SELIC e da inflação ainda bastante pressionada.

Nos juros nominais, estamos operando taticamente tomados, pois acreditamos que a persistência da inflação será grande e um ciclo de corte de juros está bastante distante no tempo.

Na renda fixa internacional, seguimos com a posição tomada em juros, sobretudo nos EUA, mas também em outros países emergentes. No início de maio, zeramos nossa posição tomada em juros da Tailândia após a grande reprecificação ocorrida. E, ao longo do mês, começamos a adicionar uma posição tomada no Reino Unido, por entendermos que o Banco Central Inglês (BOE) está em “modo negação”.

Moedas e Cupom Cambial. O livro iniciou junho com posições vendidas em dólar contra o real (BRL), coroa norueguesa (NOK) e dólar da Nova Zelândia (NZD). Uma eventual dissipação da política de Covid-zero da China pode favorecer essas moedas. Além disso, temos também uma posição de curto prazo comprada em euro (EUR) contra o dólar. Acreditamos que esse par está sujeito a uma correção do forte movimento ocorrido este ano dada a reversão de dois dos fatores que motivaram a queda: o diferencial de juros se reduziu com a postura mais *hawkish* do ECB e o diferencial de crescimento se reduziu com as revisões negativas para os EUA. No livro de cupom cambial temos uma posição tomada.

Valor Relativo. No mercado local, seguimos favorecendo o real (BRL) em termos relativos, tanto contra Ibovespa quanto contra juros nominais longos. Com a proximidade do final do ciclo de alta de juros, acreditamos que faz sentido compor o portfólio com posições que se favorecem dessa postura, na margem, mais *dovish* do BC, como compra de inclinação e aplicado em juros reais vs tomado em juros nominais. No mercado internacional, ainda vemos espaço para mais abertura das taxas de juros e, conseqüentemente, a continuação da compressão dos *valuations* das ações.

Renda Variável. O mercado de ações brasileiro voltou a ser um dos destaques positivos entre os principais índices de ações globais no mês de maio, assim como outros mercados emergentes, sobretudo em USD. O Ibovespa

CARTA DO GESTOR Nº 32 – MAIO DE 2022

apresentou alta de 3,2% em moeda local e 7,8% em USD no mês. O bom desempenho ocorreu a despeito de fatores externos jogando contra.

Ações dos bancos e empresas de *commodities* continuam puxando o índice para cima, explicado pela resiliência de resultados dos bancos apesar da deterioração dos indicadores de inadimplência e pela manutenção dos preços das *commodities* em patamares elevados. Por outro lado, as ações domésticas prosseguem com desempenho ruim, uma vez que o risco de deterioração da rentabilidade das companhias (repasse de inflação em preço) está se sobrepondo aos melhores indicadores de atividade e à recuperação de receita das companhias com a continuidade do processo de reabertura.

No geral, a exposição do fundo a renda variável está mais em posições relativas, com direcional neutro. Reduzimos a nossa posição vendida no mercado doméstico ao longo do mês, entrando no mês de junho com posição neutra, dado *valuations* atrativos, melhores indicadores de atividade e uma menor preocupação sobre o risco de impacto da inflação nas margens das companhias.

No mercado internacional, a posição também segue sem risco direcional relevante. Apesar da queda significativa do S&P e do Nasdaq, avaliamos que essa correção reflete basicamente o aumento das taxas de juros e que o prêmio implícito para ter posições em ações ainda não é atrativo o suficiente frente ao grande grau de incerteza de como o FED lidará com o combate à inflação.

CARTA DO GESTOR Nº 32 – MAIO DE 2022

Fundo: ACE Capital FIC FIM

Objetivo: o fundo tem como objetivo, mediante a aplicação preponderante em cotas do Fundo Master, atingir rentabilidade acima do CDI, buscando oportunidades em taxas de juros, moedas, renda variável e derivativos diversos, tanto no mercado local quanto internacional, observada a política de investimento do Fundo.

Características:

- Tipo Anbima: Multimercados Macro
- Data de Início: 30/09/2019
- Público-alvo: Investidores em Geral
- Taxa de Administração: 2% a.a. com o Fundo Master (máx. de 2,20% a.a.)
- Taxa de Performance: 20% sobre o que exceder o CDI
- Mínimo para aplicação Inicial: R\$ 500,00
- Mínimo para Aplicação Adicional e Resgate: R\$ 100,00
- Saldo Mínimo: R\$ 100,00
- Cotização de Aplicações: D+0
- Cotização de Resgate: D+30, com liquidação no dia útil seguinte
- Classificação Tributária: Longo Prazo
- Administrador: Intrag DTVM
- Custodiante: Itaú Unibanco
- Auditor: PWC



As informações contidas nessa apresentação têm caráter meramente informativo e estão sujeitas a mudança sem qualquer tipo de notificação prévia. Este documento não constitui uma oferta de serviço pela ACE Capital e é para uso exclusivo de seu destinatário, não devendo ser utilizado para quaisquer outros fins. A ACE Capital utiliza informações de fontes que acredita serem confiáveis, mas não se responsabiliza pela exatidão de quaisquer das informações assim obtidas e utilizadas neste documento, as quais não foram independentemente verificadas. Além disso, as informações e expectativas sob o cenário da economia brasileira e global foram analisadas até a data de envio deste material, sendo que eventuais fatores econômicos futuros podem não ter sido previstos e, consequentemente, considerados para esta análise fornecida pela ACE Capital. Fundos de investimento que utilizam estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimentos podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo, caso o fundo de investimento adote estratégia com derivativos para fins de alavancagem. As informações constantes nesta apresentação estão em consonância com os Regulamentos, Formulários de Referência, se houver, Lâmina de Informações Essenciais, se houver, porém não os substituem. Para avaliação da performance de quaisquer fundos de investimentos, é recomendável uma análise de período de, no mínimo, 12 (doze) meses. Os fundos de investimento multimercados com renda variável e os fundos de investimento em ações podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Fundos de investimento não contam com garantia da ACE Capital, do administrador, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos (FGC). Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do Regulamento, de eventual Lâmina de Informações Essenciais, se houver, e do Formulário de Informações Complementares, se houver, dos fundos de investimento em que deseja aplicar. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. Este documento não constitui uma opinião ou recomendação, legal ou de qualquer outra natureza, por parte da ACE Capital, e não leva em consideração a situação particular de qualquer investidor. A utilização das informações aqui contidas se dará exclusivamente por conta e risco de seu usuário. Antes de tomar qualquer decisão acerca de seus investimentos, a ACE Capital recomenda ao interessado que consulte seu próprio consultor legal.

Objetivo

O ACE Capital FIC FIM - CNPJ 34.774.662/0001-30 ("FUNDO") objetiva atingir rentabilidade acima do CDI, direcionando, no mínimo, 95% (noventa e cinco por cento) de seu patrimônio em cotas do fundo ACE Capital Master FIM - CNPJ 34.687.549/0001-18 ("MASTER"), cuja política de investimento consiste em aplicar seus recursos em ativos financeiros de diferentes naturezas, riscos e características, sem o compromisso de concentração em nenhum ativo ou fator de risco em especial, observadas demais condições presentes em seus regulamentos.

Público Alvo

O FUNDO é destinado a receber aplicações de recursos provenientes de investidores em geral, que busquem performance diferenciada e entendam a natureza e a extensão dos riscos envolvidos.

Gestor: ACE Capital Gestora de Recursos Ltda.
CNPJ: 33.411.393/0001-85

Classificação Anbima: Multimercado Macro

Rentabilidade

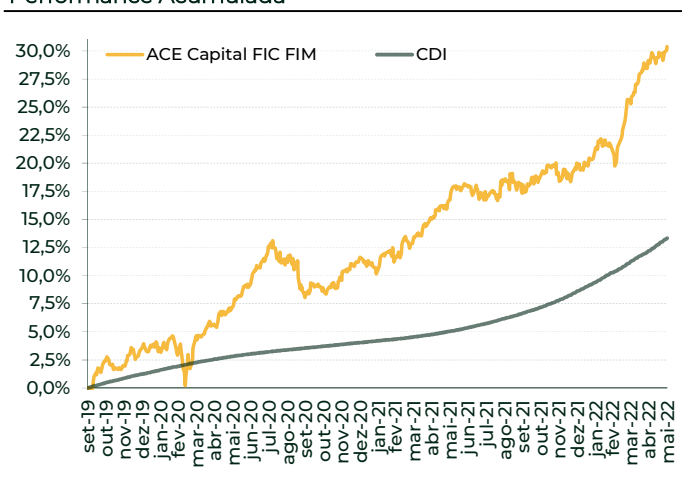
Ano	Retorno	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Início
2019	Fundo										2,45%	-0,42%	1,55%	3,60%	3,60%
	%CDI										510%	-	412%	290%	290%
2020	Fundo	-0,41%	-0,25%	1,69%	0,87%	1,48%	2,06%	2,90%	-1,18%	-2,61%	0,36%	0,86%	1,87%	7,76%	11,64%
	%CDI	-	-	496%	306%	620%	956%	1.491%	-	-	232%	574%	1135%	280%	288%
2021	Fundo	-1,12%	0,75%	2,00%	1,40%	1,46%	1,02%	-0,98%	1,42%	-0,89%	1,18%	0,05%	1,00%	7,47%	19,98%
	%CDI	-	558%	1010%	676%	548%	333%	-	335%	-	246%	9%	131%	170%	232%
2022	Fundo	1,15%	0,22%	3,00%	3,08%	0,96%								8,66%	30,38%
	%CDI	158%	29%	325%	370%	93%								199%	228%

Rentabilidade líquida de administração e performance e bruta de impostos.

Estatísticas

Retorno acumulado	30,38%
Retorno acumulado em %CDI	228%
Rentabilidade em 12 meses	11,70%
Volatilidade anualizada	4,6%
Sharpe	1,2
Retorno médio mensal	0,84%
Número de meses positivos	24
Número de meses negativos	8
Número de meses acima de 100% do CDI	21
Número de meses abaixo de 100% do CDI	11
Maior rentabilidade mensal	3,08%
Menor rentabilidade mensal	-2,61%
Patrimônio líquido	R\$ 303.374.118
Patrimônio médio em 12 meses	R\$ 265.489.301
Patrimônio líquido do MASTER	R\$ 2.374.720.254

Performance Acumulada



Informações Gerais

Data de Início	30/09/2019
Taxa de Administração*	2,00% a.a.
Taxa de Performance	20% sobre o que exceder o CDI
Classificação Tributária	Longo Prazo
Administrador	Intrag DTVM Ltda.
Custodiante	Itaú Unibanco S.A.
Auditor	PWC

*Este valor já incorpora a taxa de administração do FUNDO e a taxa de administração do MASTER. A taxa máxima de administração permitida é de 2,20% a.a.

A ACE Capital não comercializa nem distribui cotas de fundos de investimento ou qualquer outro ativo financeiro. As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo e não se caracterizam e nem devem ser entendidas como uma promessa ou um compromisso da ACE Capital, além de não levar em consideração a situação particular de qualquer investidor. Antes de tomar qualquer decisão acerca de seus investimentos, a ACE Capital (i) recomenda ao interessado que consulte seu próprio consultor e (ii) não se responsabiliza pelas decisões de investimento. O FUNDO utiliza estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimentos, o que pode resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo, inclusive, acarretar em perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do FUNDO. O FUNDO está autorizado a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior. O FUNDO pode estar exposto a significativa concentração em ativos de poucos emissores, variação cambial e outros riscos não mencionados neste material. Os fundos de investimento multimercados com renda variável e os fundos de investimento em ações podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes.

Para avaliação da performance de quaisquer fundos de investimentos, é recomendável uma análise de período de, no mínimo, 12 (doze) meses. O FUNDO buscará manter uma carteira de ativos com prazo médio superior a 365 dias. Alterações nestas características podem levar a um aumento do IR incidente sobre a rentabilidade auferida pelo cotista. Não há garantia de que este Fundo terá o tratamento tributário para fundos de longo prazo. A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS E DA TAXA DE SAÍDA. RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DOS GESTORES, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITOS - FCC. É recomendada a leitura cuidadosa do Formulário de Informações Complementares, se houver, da Lâmina de Informações Essenciais e do Regulamento do FUNDO e do MASTER pelo investidor antes de aplicar seus recursos, conforme disponíveis no site do Administrador: Intrag DTVM Ltda., CNPJ nº 62.418.140/0001-31, www.intrag.com.br, Av. Brigadeiro Faria Lima, nº 3.400, 10º andar, Itaim Bibi, São Paulo - SP. Telefone (11) 3072-6109, dias úteis, das 9 às 18h, ou utilize o SAC Itaú 0800 728 0728, todos os dias, 24h. Se desejar a reavaliação da solução apresentada após utilizar esses canais, recorra à Ouvidoria Corporativa Itaú Unibanco 0800 570 0011, dias úteis, das 9 às 18h, Caixa Postal nº 67.600, CEP 03162-971. Deficientes auditivos ou de fala 0800 722 1722, disponível 24h todos os dias.

Movimentação

Mínimo para Aplicação Inicial	R\$ 500,00
Saldo Mínimo	R\$ 100,00
Mínimo para Aplicação Adicional e Resgate	R\$ 100,00
Cota	Fechamento
Cotização de Aplicações	D+0
Cotização de Resgates	D+30 corridos
Liquidação de Resgates (pós Cotização)	D+1 útil

